

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*
DAN PENGUNGKAPAN *CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY*
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR
DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2007-2010)**

Reny Dyah Retno M.

Denies Priantinah M.Si., Ak.

Reny_Dyah_RM@yahoo.com

denies_priantinah@yahoo.com

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

ABSTRAK

Penelitian ini untuk mengetahui 1) Pengaruh *GCG* Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengaruh Pengungkapan *CSR* Terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size*, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) Pengaruh *GCG* Dan Pengungkapan *CSR* Terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Teknik pengumpulan data menggunakan dokumentasi, studi pustaka, dan literatur. Teknik analisis data meliputi 1) Statistik deskriptif 2) Uji Asumsi Klasik: Normalitas, Multikolinearitas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas 3) Pengujian *Fit and Goodness*: a) Koefisien Determinasi b) Uji Statistik F c) Uji Statistik t 4) Pengujian Hipotesis metode

regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan 1) *GCG* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size* dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 2) Pengungkapan *CSR* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol *Size*, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010 3) *GCG* dan Pengungkapan *CSR* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

Kata Kunci: *Good Corporate Governance*, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*, Nilai perusahaan

A. Pendahuluan

1. Latar Belakang Masalah

Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*. Dalam proses memaksimalkan nilai perusahaan akan muncul konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang sering disebut *agency problem*. Tidak jarang pihak manajemen yaitu manajer perusahaan mempunyai tujuan dan kepentingan lain yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan sering mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham ini mengakibatkan timbulnya konflik yang biasa disebut *agency conflict*, hal tersebut terjadi karena manajer mengutamakan kepentingan pribadi, sebaliknya pemegang saham tidak menyukai kepentingan pribadi dari manajer karena apa yang dilakukan manajer tersebut akan menambah biaya bagi perusahaan sehingga menyebabkan penurunan keuntungan perusahaan dan berpengaruh terhadap harga saham sehingga menurunkan nilai perusahaan (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Wien Ika Permanasari, 2010: 1).

Menurut BPKP, latar belakang kebutuhan atas GCG, dari latar belakang praktis, dilihat dari pengalaman Amerika Serikat yang harus melakukan restrukturisasi *corporate governance* akibat *market crash* pada tahun 1929. Dari latar belakang akademis, kebutuhan GCG timbul berkaitan dengan *principal-agency theory*. Imple-

mentasi dari GCG diharapkan bermanfaat untuk menambah dan memaksimalkan nilai perusahaan. GCG diharapkan mampu mengusahakan keseimbangan antara berbagai kepentingan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan secara menyeluruh.

CSR merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan dalam memperbaiki kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan yang terjadi akibat aktivitas operasional perusahaan. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, *image* perusahaan menjadi meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik di masyarakat karena semakin baiknya citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga dalam waktu lama penjualan perusahaan akan membaik dan profitabilitas perusahaan juga meningkat. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat.

Tujuan dilakukan penelitian ini adalah 1) Untuk mendapatkan bukti empiris apakah GCG mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010, 2) Untuk mendapatkan bukti empiris apakah Pengungkapan CSR mempengaruhi Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis Industri, Profitabilitas dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010, 3) Untuk mendapatkan bukti empiris apakah GCG dan Pengungkapan CSR mempengaruhi Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010.

2. Kajian Literatur

1) Nilai Perusahaan

Menurut Andri dan Hanung (2007) dalam Nica Febrina (2010: 5) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tumbuh bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan menurut Rika dan Islahudin (2008: 7) didefinisikan sebagai nilai pasar. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Para profesional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris.

2) Good Corporate Governance

a. Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Menurut Brigham & Houston (2006: 26-31) para manajer diberi kekuasaan oleh pemilik perusahaan, yaitu pemegang saham, untuk membuat keputusan, dimana hal ini menciptakan potensi konflik kepentingan yang dikenal sebagai teori keagenan (*agency theory*). Hubungan keagenan (*agency relationship*) terjadi ketika satu atau lebih individu, yang disebut sebagai prinsipal menyewa individu atau organisasi lain, yang disebut sebagai agen, untuk melakukan sejumlah jasa dan mendelegasikan kewenangan untuk membuat keputusan kepada agen tersebut.

b. Konsep dan Pengertian *Good Corporate Governance*

Forum for Corporate Governance (FCGI)

dalam publikasi yang pertamanya mempergunakan definisi *Cadbury Committee*, yaitu: "seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta para pemegang kepentingan intern dan ekstern lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka, atau dengan kata lain suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan."

Silveira dan Barros (2006) dalam Vinola Herawati (2008: 9) meneliti pengaruh kualitas CG terhadap nilai pasar atas 154 perusahaan Brazil yang terdaftar di bursa efek pada tahun 2002. Mereka membuat suatu *governance index* sebagai ukuran atas kualitas CG. Sedangkan ukuran untuk *market value* perusahaan adalah dengan menggunakan dua variabel yaitu Tobin's Q dan PBV. Temuan yang diperoleh menunjukkan adanya pengaruh kualitas CG yang positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan

3) Corporate Social Responsibility (Tanggung Jawab Sosial)

a. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Gray *et. al*, (1996) dalam Nor Hadi (2011: 88) berpendapat bahwa legitimasi merupakan "....a systems-oriented view of organisation and society ...permits us to focus on the role of information and disclosure in the relationship between organisations, the state, individuals and group".

Definisi tersebut mengisyaratkan, bahwa legitimasi merupakan sistem pengelolaan perusahaan yang berorientasi pada keberpihakan terhadap masyarakat (*society*), pemerintah individu

dan kelompok masyarakat. Untuk itu, sebagai suatu sistem yang mengedepankan keberpihakan kepada *society*, operasi perusahaan harus kongruen dengan harapan masyarakat.

b. Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)

Stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan.

Batasan *stakeholder* tersebut di atas mengisyaratkan bahwa perusahaan hendaknya memperhatikan *stakeholder*, karena mereka adalah pihak yang mempengaruhi dan dipengaruhi baik secara langsung maupun tidak langsung atas aktivitas serta kebijakan yang diambil dan dilakukan perusahaan. Jika perusahaan tidak memperhatikan *stakeholder* bukan tidak mungkin akan menuai protes dan dapat mengeliminasi legitimasi *stakeholder* (Adam C. H, 2002 dalam Nor Hadi, 2011: 94-95).

c. Teori Kontrak Sosial (*Social Contract Theory*)

J. J Rousseau (1762) dalam Nor Hadi (2011: 96) berpendapat bahwa alam bukanlah wujud dari konflik, melainkan memberikan hak kebebasan bagi individu-individu untuk berbuat secara kreatif. Kontrak sosial (*social contract*) dibuat sebagai media untuk mengatur tatanan (pranata) sosial kehidupan masyarakat.

d. Teori Persinyalan (*Signalling Theory*)

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus

mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau CSR. Informasi ini dapat dimuat dalam laporan tahunan atau laporan sosial perusahaan terpisah. Perusahaan melakukan pengungkapan CSR dengan harapan dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Ni Wayan Rustiarini, 2010: 3).

e. Konsep dan Definisi *Corporate Social Responsibility*

The World Business Council for Sustainable Development (WBCSD) mendefinisikan *corporate social responsibility*: “Continuing commitment by business to behave ethically and contributed to economic development while improving the quality of life of the workforce and their families as well as of the local community and society at large” (Nor Hadi, 2011: 47)

Definisi tersebut menunjukkan tanggung jawab sosial perusahaan (*corporate social responsibility*) merupakan satu bentuk tindakan yang berangkat dari pertimbangan etis perusahaan yang diarahkan untuk meningkatkan ekonomi, yang dibarengi dengan peningkatan kualitas hidup bagi karyawan berikut keluarganya, serta sekaligus peningkatan kualitas hidup masyarakat sekitar dan masyarakat secara lebih luas.

f. Pengungkapan *Corporate Social Responsibility*

Gray *et al.* (1995b) dalam Muhamad Rizal Hasibuan (2001: 16-17) menyebutkan tiga studi yaitu:

“Pertama, *Decision-usefulness studies*; penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti

menemukan bukti bahwa informasi sosial dibutuhkan oleh *users* seperti; para analis, banker, dan pihak lain yang terlibat. Penelitian tersebut menyebutkan bahwa informasi aktivitas sosial perusahaan adalah pada posisi “*Moderately important*”

Kedua, *Economic theory study*; studi dalam *corporate responsibility reporting* ini mendasari pada *economic agency theory* dan *accounting positive theory* yang menganalogikan manajemen adalah agen dari suatu prinsipal. Prinsipal diartikan sebagai pemegang saham atau *traditional users* lain, namun pengertian *users* tersebut telah berkembang menjadi seluruh *interest group* perusahaan yang bersangkutan. Sebagai agen, manajemen akan berupaya mengoprasikan perusahaan sesuai dengan keinginan publik (*stakeholder*)

Ketiga, *Social and political theory studies*. Bidang ini menggunakan teori *stakeholder*, *theory legitimasi organizes* dan *theory economy public*. Teori *stakeholder* mengasumsikan bahwa perusahaan berusaha mencari pembenaran dari para *stakeholder* dalam menjalankan operasi perusahaannya. Semakin kuat posisi *stakeholder* semakin besar pula kecenderungan perusahaan mengadaptasi diri terhadap keinginan para *stakeholdernya*”.

Pengungkapan CSR berpengaruh pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya dapat dicapai jika perusahaan melakukan tanggung jawab sosial kepada masyarakat (Hartanti, 2006 dalam Ni Wayan Rustiarini, 2010).

4) Variabel Kontrol

Variabel kontrol digunakan untuk men-

gontrol hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat, karena variabel kontrol diduga ikut berpengaruh terhadap variabel bebas.

a. Ukuran Perusahaan (*Size*)

Perusahaan besar dapat memiliki masalah keagenan yang lebih besar (karena lebih sulit untuk dimonitor) sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Di sisi lain, perusahaan kecil bisa memiliki kesempatan tumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal, dan seperti argumen diatas, membutuhkan mekanisme *corporate governance* yang baik Diah Kusuma Wardani (2008) .

Sesuai teori agensi, dimana perusahaan besar yang memiliki biaya keagenan yang lebih besar akan mengungkapkan informasi yang lebih luas untuk mengurangi biaya keagenan tersebut. Di samping itu, perusahaan besar merupakan emiten yang banyak disoroti, pengungkapan yang lebih besar merupakan wujud tanggung jawab sosial perusahaan (Sembiring, 2005: 381).

b. Jenis Industri

Wallace *et al.* (1994) dalam Alsaeed (2006) mengungkapkan bahwa tingkat pengungkapan memiliki kecenderungan berbeda antara industri yang berbeda pula, hal ini menggambarkan keunikan karakteristik yang mereka miliki. Lebih lanjut Sayogo (2006) menyatakan bahwa keanggotaan sebuah perusahaan dalam suatu sektor industri akan mempengaruhi struktur politik perusahaan tersebut, yang pada akhirnya perusahaan-perusahaan pada sektor industri yang sama akan memiliki pola pengungkapan yang sama. Sehingga dapat disimpulkan bahwa setiap sektor industri memiliki pola pengungkapan yang berbeda, karena

masing-masing sektor industri memiliki keunikan karakteristik yang berbeda satu dengan yang lainnya (Ferry Adriawan Pramono, 2011: 26-27).

Klasifikasi industri yang dipakai dalam penelitian menggunakan klasifikasi yang dikeluarkan oleh BEI yang termuat dalam *Fact Book* yang terbagi dalam 9 sektor industri menurut BEI adalah 1) *Agriculture* 2) *Mining* 3) *Basic Industry and Chemicals* 4) *Miscellaneous Industry* 5) *Consumer Goods Industry* 6) *Property, Real Estate and Building Construction* 7) *Infrastructure, utilities & transportation* 8) *Finance* 9) *Trade, Services & Investment*

b. Profitabilitas

Secara teoritis, menurut Kokubu *et al.* (2001) dalam Sembiring (2005: 386) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja ekonomi suatu perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial. Hal ini dikaitkan dengan teori agensi dengan premis bahwa perolehan laba yang semakin besar akan membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas.

c. Leverage

Short *et al.*, (1999) dalam Nur Sayidah dan Diah Pujiati (2008: 303) menyatakan selain dana dari pemegang saham, manajer perusahaan juga mengelola dana dari kreditur baik yang berasal dari *bondholder*, perbankan atau pihak lain. Konflik kepentingan antara manajer dan kreditur terjadi dalam hal kebijakan utang. Penerapan *good corporate governance* diharapkan dapat meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan.

Menurut Belkaoui dan Karpik (1989) dalam Sembiring (2005: 382) keputusan untuk

mengungkapkan informasi sosial akan mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Sesuai dengan teori agensi maka manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan tanggung jawab sosial yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan dari para *debtholders*.

5) Hipotesis Penelitian

Berdasarkan landasan teoritis dan tinjauan penelitian terdahulu yang telah dikemukakan di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

H2: Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

H3: *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2010

B. Metode Penelitian

1. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah keseluruhan perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2007-2010 yang

termasuk dalam peringkat CGPI yang diberikan oleh IICG untuk tahun 2007, 2008, 2009 dan 2010. Peneliti mulai menggunakan tahun 2007 sebagai tahun pengamatan karena peneliti ingin mengetahui pengaruh pengungkapan *corporate social responsibility* pada nilai perusahaan setelah dikeluarkannya Undang-Undang Penanaman Modal No. 25 Tahun 2007 dan Undang-Undang Perseroan Terbatas No. 40 Tahun 2007. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

2. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Dependen

Menurut White *et al.* (2002) dalam Etty Murwaningsari (2009). Tobins'Q dapat dirumuskan sebagai berikut:

Keterangan: $Q = \frac{EMV + D}{EBV + D}$

Q = Nilai Perusahaan

EMV = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value*), yang diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun

EBV = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*), yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total kewajiban

D = Nilai buku dari total utang

b. Variabel Independen

1) Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*

Variabel ini diukur dengan menggunakan instrumen yang telah dikembangkan oleh *Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) berupa *Corporate Governance Perception Index* (CGPI) yang diterbitkan di majalah SWA. Penilaian CGPI meliputi empat tahap dengan bobot nilai:

- Self-assessment (15%)
- Pada tahap ini perusahaan diminta mengisi kuesioner self-assessment seputar penerapan konsep CG di perusahaannya.
- Pengumpulan Dokumen Perusahaan (25%)
- Penyusunan Makalah dan Presentasi (12%)
- Observasi ke perusahaan (48%)

Nilai CGPI dihitung dengan menjumlahkan nilai akhir dari setiap tahapan diatas. Rating level pada CGPI yaitu:

- Sangat Terpercaya (85,00-100)
- Terpercaya (70,00-84,99)
- Cukup Terpercaya (55,00-69,99)

Dalam penelitian ini, setiap perusahaan akan diberikan skor sesuai dengan rating yang diperoleh dari CGPI, yaitu:

- Sangat Terpercaya (85,00-100) dengan skor 3
- Terpercaya (70,00-84,99) dengan skor 2
- Cukup Terpercaya (55,00-69,99) dengan skor 1

2) Variabel independen yang pertama dalam penelitian ini adalah *Good Corporate Governance*

Variabel independen dalam penelitian ini adalah tingkat pengungkapan CSR pada Laporan Tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate So-*

cial Responsibility Index (CSRI) yang akan dinilai dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 79 item pengungkapan yang meliputi tema: *economic, environment, labour practices, human rights, society, dan product responsibility*. Perhitungan Index Luas Pengungkapan CSR (CSRI) dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{CSRI} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan}}{79}$$

Pengukuran indeks pengungkapan CSR dilakukan metode analisis isi (*content analysis*) yaitu suatu metode pengkodifikasian teks dengan ciri-ciri yang sama ditulis dalam berbagai kelompok atau kategori berdasar pada kinerja yang ditentukan (Weber, 1988 dalam Sembiring, 2005).

c. Variabel Kontrol

Variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan sehingga pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Fungsi dari variabel kontrol adalah untuk mencegah adanya hasil perhitungan bias. Variabel kontrol adalah variabel untuk melengkapi atau mengontrol hubungan kausalnya supaya lebih baik untuk mendapatkan model empiris yang lengkap dan lebih baik. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah:

1) Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan dirumuskan sebagai berikut (Waryanto, 2010):

$$\text{SIZE} = \log (\text{nilai buku total aset})$$

2) Jenis Industri

Klasifikasi industri yang dipakai dalam penelitian menggunakan klasifikasi yang dikeluarkan oleh Bursa Efek Indonesia yang termuat dalam *Fact Book* yang terbagi dalam 9 sektor industri menurut Bursa Efek Indonesia adalah: 1) *Agriculture* 2) *Mining* 3) *Basic Industry and Chemicals* 4) *Miscellaneous Industry* 5) *Consumer Goods Industry* 6) *Property, Real Estate and Building Construction* 7) *Infrastructure, utilities & transportation* 8) *Finance* 9) *Trade, Services & Investment*

Klasifikasi yang terbagi dalam 9 kelompok jenis industri, kemudian akan diklasifikasikan lagi sesuai dengan data dalam penelitian, sehingga diperoleh klasifikasi sebagai berikut: 1) *Mining* 2) *Consumer Goods Industry* 3) *Property, Real Estate and Building Construction* 4) *Infrastructure, utilities & transportation* 5) *Finance* 6) *Trade, Services & Investment* 7) *Miscellaneous Industry*

3) Profitabilitas

Menurut Indah Sulistiyowati, dkk. (2010). Untuk mengukur profitabilitas digunakan berupa rumus sebagai berikut:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \quad 4) \text{Leverage}$$

Mengacu pada penelitian Indah Sulistiyowati, dkk (2010) *debt to equity ratio* (DER) diukur dengan rumus:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Total Ekuitas}}$$

3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data dengan metode dokumentasi laporan keuangan, laporan keuangan tahunan. Data tersebut diperoleh melalui situs BEI www.idx.co.id dan *website* perusahaan. Data mengenai *Corporate Governace* diperoleh *Index Corporate Governance* yang merupakan pengumuman hasil *survey* yang dilakukan oleh *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IICG), diperoleh dari majalah SWA.

4. Teknik Analisis Data

a) Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsi suatu data yang dilihat dari *mean*, *median*, *maximum*, *minimum*. Pengujian ini dilakukan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

b) Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas.

metode yang digunakan adalah dengan melihat distribusi normal *probability plot* yang membandingkan distribusi kumulatif dari distribusi normal. (Ghozali, 2011) dan uji statistik non-parametrik *Kolmogorov Smirnov* (K-S) (Ghozali, 2011: 164).

2) Uji Multikolinearitas

Ghozali (2011) menyatakan bahwa untuk mendeteksi ada tidaknya multikolonieritas dalam suatu model regresi dapat dilakukan melalui :

a) Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi individual variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen b) Menganalisis matriks korelasi variabel independen. Jika antara variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya diatas 0,90) maka hal ini

merupakan indikasi adanya Multikolonieritas c) Multikolonieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya *Variance Inflation Factor* (VIF). Nilai *cut off* yang umum dipakai adalah nilai *tolerance* 0,10 atau sama dengan nilai VIF diatas 10. Apabila terhadap variabel independen yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada Multikolonieritas antar variabel bebas dalam model regresi.

3) Uji Autokorelasi

Dalam penelitian ini uji autokorelasi menggunakan uji *Durbin-Watson* (*DW test*) yang menggunakan titik kritis yaitu batas bawah (dL) dan batas atas (dU) (Ghozali, 2011: 110-111).

4) Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas digunakan metode Glejser.

5. Pengujian Hipotesis

a) Analisis regresi

1) Model Regresi Berganda

Dalam penelitian ini analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yaitu GCG dan Pengungkapan CSR terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis Industri, Profitabilitas, *Leverage*. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 GCG + \beta_2 CSRI + \beta_3 Size + \beta_4 \text{Jenis industri} + \beta_5 Pro + \beta_6 Lev + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

- α = konstanta
 $\beta_1 - \beta_6$ = koefisien regresi
 CG = *corporate governance*
 CSRI = *corporate social responsibility index*
 Size = ukuran perusahaan
 Jenis Industri = jenis/ klasifikasi industri
 Pro = profitabilitas
 Lev = *leverage*
 e = *error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil tabel statistik di atas pada

Statistics								
		Nilai Perusahaan	GC G	CSRI	Size	Jenis Industri	Profitabilitas	Leverage
N	Valid	60	60	60	60	60	60	60
	Missing	0	0	0	0	0	0	0
Mean		1.7799	2.03	.3248	4.67E13	3.65	.08128	3.27051
Median		1.1910	2.00	.2250	1.18E13	4.00	.03700	1.22350
Mode		1.05	2	.15 ^a	1.E11 ^a	1 ^a	.001 ^a	.399
Std. Deviation		1.31400	.637	.26222	8.301E13	1.774	.092998	3.661890
Variance		1.727	.406	.069	6.891E27	3.147	.009	13.409
Minimum		.51	1	.06	1.E11	1	.001	.000
Maximum		7.32	3	1.00	4.E14	7	.426	11.141
Sum		106.79	122	19.49	3.E15	219	4.877	196.230
a. Multiple modes exist. The smallest value is shown								

variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai terendah sebesar 0,51 dan nilai tertinggi sebesar 7,32, nilai rata-rata sebesar 1,78. Pada variabel GCG memiliki nilai terendah 1 nilai tertinggi sebesar 3 dan nilai rata-rata sebesar 2. Berdasarkan hasil tabel statistik deskriptif Pengungkapan CSR mencapai rata-rata 0,3248. Adapun nilai terendah dari Pengungkapan CSR adalah 0,06 dengan nilai tertinggi adalah 1,00.

Hasil tabel statistik deskriptif Ukuran Perusahaan mencapai rata-rata 46724086811439 dengan nilai terendah 102347280357 dan nilai tertinggi 358438678000000. Variabel Jenis Industri mencapai rata-rata 3,65 dengan nilai terendah 1 dan nilai tertinggi 7. Pada variabel profitabilitas mencapai rata-rata 0,08128 dengan nilai *minimum* 0,001 dan nilai *maximum* adalah 0,426. Pada variabel *Leverage* mencapai rata-rata 3,27051 dengan nilai *minimum* 0,0004 dan nilai *maximum* 11,141.

1. Uji Normalitas

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

No	Uraian	Koefisien Kolmogorov-	Sig	Keterangan
1	<i>Standardized Residual</i>	1,309	0,65	Normal

Berdasarkan hasil uji statistik *Kolmogorov-Smirnov*, diperoleh nilai *Kolmogorov-Smirnov* 1,309 dan nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,65. Signifikansi 0,65 lebih besar daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan ($\alpha = 0,05$) sehingga dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
GCG	1,771	Tidak ada Multikolinearitas
CSRI	2,549	Tidak ada Multikolinearitas
Size	3,134	Tidak ada Multikolinearitas
Jenis Industri	1,535	Tidak ada Multikolinearitas
Profitabilitas	1,682	Tidak ada Multikolinearitas
Leverage	2,500	Tidak ada Multikolinearitas

Dari tabel di atas terlihat bahwa semua nilai VIF dari hasil regresi parsial di bawah 10. Sehingga

ga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada keenam variabel penelitian tersebut.

3. Uji Autokorelasi

Adapun hasil perhitungan *Durbin Watson* sebesar 1,878. Nilai ini berada pada daerah $1,850 < 1,878 < 2$ sehingga dapat disimpulkan bahwa data tersebut telah berada pada daerah tidak mempunyai autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini digunakan metode Glejser untuk mengetahui heteroskedastisitas.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	T-Hitung	Sig	Kesimpulan
GCG	-1,977	0,053	Tidak ada Heteroskedastisitas
CSRI	-0,489	0,627	Tidak ada Heteroskedastisitas
Size	0,844	0,403	Tidak ada Heteroskedastisitas
Jenis Industri	-0,733	0,467	Tidak ada Heteroskedastisitas
Profitabilitas	1,727	0,90	Tidak ada Heteroskedastisitas
Leverage	-1,521	0,134	Tidak ada Heteroskedastisitas

Dari hasil perhitungan tersebut ternyata dalam model regresi tersebut semua menunjukkan t-hitung $<$ t-tabel atau signifikansi $>$ 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

5. Pengujian Regresi Berganda

Tabel 5. Hasil Analisis Regresi Berganda

Variabel	Koefisien Re-	t.hitung	Sig	Keterangan
Konstanta	0,895	0,555	0.581	Tidak Signifikan
GCG	0,536	2,475	0,017	Signifikan
CSRI	0,007	0,053	0,958	Tidak Signifikan
Ukuran perusahaan (size)	-0,030	-0,550	0,585	Tidak Signifikan
Jenis industri	-0,074	-0,693	0,491	Tidak Signifikan
Profitabilitas	2,810	3,512	0,001	Signifikan
Leverage	-0,028	-1,117	0,269	Tidak Signifikan
R 0,674 R Square 0,454 N 60	F hitung 7,356 Sig 0,000			

Tabel 16. Hasil Analisis Korelasi, Hasil Uji Korelasi Pearson

	GCG	CSRI	Ukuran pe-	Jenis In-	Profitabilitas	Leverage
GCG						
Korelasi	1,000	0,312	0,648	0,001	-0,015	0,351
Sig (1-tailed)		0,008	0,000	0,498	0,455	0,003
CSRI						
Korelasi	0,312	1,000	0,355	-0,478	0,487	-0,277
Sig (1-tailed)	0,008		0,003	0,000	0,000	0,160
Ukuran Pe-						
Korelasi	0,648	0,366	1,000	0,141	-0,119	0,548
Sig (1-tailed)	0,000	0,003		0,142	0,183	0,000
Jenis Industri						
Korelasi	0,001	-0,478	0,141	1,000	-0,405	0,365
Sig (1-tailed)	0,498	0,000	0,142		0,001	0,002
Profitabilitas						
Korelasi	-0,150	0,487	-0,119	-0,405	1,000	-0,518
Sig (1-tailed)	0,455	0,000	0,183	0,001		0,000
Leverage						
Korelasi	0,351	-0,277	0,548	0,365	-0,518	1,000
Sig (1-tailed)	0,003	0,016	0,000	0,002	0,000	

Berdasarkan hasil perhitungan regresi secara keseluruhan, diperoleh hasil persamaan regresi sebagai berikut :

Nilai Perusahaan = 0,895 + 0,536 GCG + 0,007 CSRI - 0,030 Ukuran Perusahaan (size) - 0,074 Jenis Industri + 2,810 Profitabilitas - 0,028 Leverage

Pembahasan

1. Hipotesis pertama yaitu GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hipotesis tersebut diterima, koefisien regresi GCG sebesar 0,536 dan nilai signifikansi sebesar 0,17. Nilai signifikansi sebesar 0,17 lebih kecil dari 0,05. Ini berarti peningkatan GCG akan mendorong peningkatan pada Nilai Perusahaan. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam GCG akan mendorong penurunan pada Nilai Perusahaan. Dengan demikian, perubahan (peningkatan atau penurunan)

GCG sebesar 1 persen akan direspon dengan perubahan (peningkatan atau penurunan) dalam Nilai Perusahaan sebesar 0,536 persen. Dari analisis korelasi diperoleh koefisien korelasi variabel kontrol Ukuran Perusahaan terhadap GCG sebesar 0,648 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi 0,000 berarti Ukuran Perusahaan memiliki korelasi signifikan terhadap GCG. Hasil analisis korelasi *Leverage* diperoleh koefisien korelasi 0,351 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai signifikansi 0,003 berarti terdapat korelasi yang signifikan antara *Leverage* dengan GCG.

Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Vinola Herawati (2008), Johan Wahyudi (2010). Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian dari Agung Listiandi (2009) yang menunjukkan para investor tidak begitu memperhatikan informasi tentang GCG ketika melakukan investasi di perusahaan.

Penelitian ini menunjukkan bahwa GCG berpengaruh pada Nilai Perusahaan. Menurut Ni Wayan Rustiarini (2010) beberapa hal yang dapat menyebabkan *corporate governance* berpengaruh pada nilai perusahaan yaitu: (1) tingginya kesadaran perusahaan untuk menerapkan GCG sebagai suatu kebutuhan, bukan sekedar kepatuhan terhadap regulasi yang ada, (2) manajemen perusahaan tertarik manfaat jangka panjang penerapan GCG, (3) meningkatnya kepemilikan saham oleh manajemen dan investor institusi menyebabkan tekanan kepada perusahaan untuk menerapkan GCG pun semakin besar, (4) keberadaan dewan komisaris dan komite audit dalam perusahaan dapat memantau perusahaan dalam melaksanakan GCG, (5) unsur budaya yang berkembang di lingkungan usaha nasional sangat menunjang perkembangan penerapan GCG.

Hasil analisis korelasi antara variabel kontrol menunjukkan adanya korelasi signifikan Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* terhadap GCG. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Diah Kusuma Wardhani (2008), sesuai dengan teori dasar bahwa pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap GCG masih belum jelas arahnya karena perusahaan besar lebih sulit untuk dimonitor sehingga membutuhkan *corporate governance* yang lebih baik. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan hasil penelitian Short *et.al*, (1999) dalam Nur Sayidah dan Diyah Pujiati (2008) menyatakan bahwa selain dana dari pemegang saham, manajer perusahaan juga mengelola dana dari kreditur baik yang berasal dari *bondholder*, perbankan atau pihak lain. Konflik kepentingan antara manajer dan kreditur terjadi dalam hal kebijakan hutang. Konflik ini muncul ketika manajemen mengambil proyek-proyek yang

mempunyai risiko lebih besar dari yang diperkirakan oleh kreditur. Dalam hal ini kreditur tidak mau dirugikan apabila dana diinvestasikan pada proyek yang berisiko tinggi, karena akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan dengan menurunnya nilai pasar utang atau obligasi yang belum jatuh tempo. Sebaliknya, jika proyek berisiko tinggi tersebut memberikan hasil yang bagus, kompensasi yang diterima kreditur tidak naik. Ini menunjukkan bahwa utang dapat menjadikan *transfer of wealth* dari kreditur ke pemegang saham. Penerapan GCG diharapkan dapat meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan dalam perusahaan. Namun hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Salman dan Farid (2007) dalam Nur Sayidah dan Diyah Pujiati (2008) yang menyatakan bahwa *Leverage* tidak mempengaruhi GCG.

2. Hipotesis kedua, yaitu Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran perusahaan, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hasil penelitian menunjukkan Pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan dengan nilai t hitung 0,053 dan signifikansi 0,958. Koefisien regresi Pengungkapan GCG menunjukkan nilai sebesar 0,007 dengan nilai signifikansi sebesar 0,958. Nilai signifikansi sebesar 0,958 lebih besar dari 0,05 hal ini berarti bahwa variabel Pengungkapan CSR secara parsial tidak memiliki pengaruh signifikan, sehingga dapat disimpulkan bahwa Pengungkapan CSR tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Tanda koefisien regresi ini adalah positif. Ini berarti

ti peningkatan Pengungkapan CSR akan mendorong peningkatan pada Nilai perusahaan. Begitu pula sebaliknya, penurunan dalam Pengungkapan CSR akan mendorong penurunan Nilai Perusahaan. Dengan demikian, perubahan (peningkatan atau penurunan) Pengungkapan CSR sebesar 1 persen akan direspon dengan perubahan (peningkatan atau penurunan) dalam Nilai Perusahaan sebesar 0,007 persen.

Dari analisis korelasi diketahui bahwa hubungan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dengan Pengungkapan CSR memiliki koefisien korelasi 0,355 dengan nilai signifikansi 0,003. Nilai signifikansi 0,003 menunjukkan bahwa variabel kontrol Ukuran Perusahaan memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR. Analisis korelasi antara variabel kontrol Jenis Industri dengan Pengungkapan CSR menunjukkan koefisien korelasi -0,478 dengan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi 0,000 berarti variabel kontrol Jenis Industri memiliki korelasi yang signifikan dengan Pengungkapan CSR. Analisis korelasi antara Profitabilitas dengan Pengungkapan CSR menunjukkan hasil koefisien korelasi 0,487 dan nilai signifikansi 0,000. Nilai signifikansi 0,000 menunjukkan terdapat korelasi yang signifikan antara Profitabilitas dengan Pengungkapan CSR. Analisis korelasi antara *Leverage* dengan Pengungkapan CSR menunjukkan hasil koefisien korelasi -0,277 dan nilai signifikansi 0,16. Nilai signifikansi 0,016 menunjukkan terdapat korelasi yang signifikan antara *Leverage* dengan Pengungkapan CSR.

Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ni Wayan Rusti-
arini (2010), Alexander Buchloz dalam Ni Wayan
Rustiarini (2010), Sri Suranta, Wien Ika Permana-

sari (2010) yang memberikan arti bahwa para investor di Indonesia telah mempertimbangkan laporan tanggung jawab sosial perusahaan sehingga kebutuhan akan informasi tanggung jawab sosial merupakan salah satu bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila perusahaan memiliki kinerja sosial dan lingkungan yang baik, maka akan muncul kepercayaan dari investor sehingga direspon positif melalui peningkatan harga saham perusahaan yang bersangkutan.

Namun hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Alfin Nur Afni. Artinya bahwa penerapan CSR di dalam perusahaan bukan merupakan faktor yang menentukan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak berhasil mendukung hipotesis kedua yaitu Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran perusahaan, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010, karena kualitas pengungkapan CSR pada perusahaan yang terdaftar di BEI untuk masih sangat rendah tahun sampai dengan tahun 2010 dan hanya sedikit perusahaan yang sudah mengikuti standar yang dikeluarkan oleh GRI. Dengan demikian kualitas pengungkapan CSR di dalam perusahaan menjadi faktor yang menyebabkan praktik CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan paradigma *enlightened self-interest* yang menyatakan bahwa stabilitas dan kemakmuran ekonomi jangka panjang hanya akan dapat dicapai jika perusahaan juga memasukkan unsur tanggung jawab sosial kepada masyarakat paling tidak dalam tingkat yang minimal (Nurlela, Islahuddin, 2008).

Berdasarkan hasil analisis korelasi, dapat diketahui jika variabel kontrol Ukuran Perusahaan,

Jenis Industri, Profitabilitas dan *Leverage* memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Sembiring (2005), Akhmad Nurkhin (2009) yang menyatakan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR. Koefisien korelasi antara variabel ini menunjukkan tanda positif. Hal ini berarti semakin besar perusahaan maka pengungkapan CSR yang dibuat juga cenderung semakin luas. Hal ini sesuai dengan teori *agency* dimana manajemen sebagai agen akan menyelenggarakan operasi perusahaan seperti yang diinginkan *principal* yang telah berkembang ke seluruh *interest group* termasuk karyawan dan masyarakat. Selain itu perusahaan besar mempunyai tekanan secara politis dan menjadi sorotan masyarakat luas untuk melakukan pengungkapan yang lebih besar (Hasibuan, 2001).

Hasil analisis korelasi Jenis Industri terhadap Pengungkapan CSR sesuai dengan hasil penelitian Ferry Andriawan Pramono (2011) dan Jessica Risky Palingi (2011). Hal ini disebabkan karena luas Pengungkapan CSR antar perusahaan dalam industri yang satu dengan industri lainnya berbeda-beda dikarenakan masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda (Jessica Risky Palingi, 2011). Hasil penelitian ini juga menunjukkan adanya korelasi yang signifikan antara variabel kontrol Profitabilitas dengan Pengungkapan CSR. Hal ini konsisten dengan hasil penelitian dari Akhmad Nurkhin (2009). Koefisien korelasi positif berarti perusahaan yang mempunyai tingkat Profitabilitas tinggi akan mengungkapkan informasi CSR yang telah dilakukan. Hal ini dikarenakan aktivitas CSR bukanlah aktivitas yang merugikan dan tidak bermanfaat bagi keberlangsungan perusahaan. Melain-

kan aktivitas CSR merupakan langkah strategis jangka panjang yang akan memberikan efek positif bagi perusahaan. Secara teoritis, menurut Kokubu *et. al* (2001) dalam Sembiring (2005) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja ekonomi suatu perusahaan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial. Hal ini dikaitkan dengan teori agensi dengan premis bahwa perolehan laba yang semakin besar akan membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas.

Dalam penelitian ini *Leverage* menunjukkan korelasi yang signifikan terhadap Pengungkapan CSR. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Sembiring (2005). Namun sesuai dengan hasil penelitian Hardhina Rosmasita (2007). Koefisien korelasi negatif berarti semakin besar tingkat *leverage* perusahaan semakin kecil pengungkapan CSR yang dilakukan oleh perusahaan. Menurut Belkaoui dan Karpik (1989) dalam Sembiring (2005) keputusan mengungkapkan informasi sosial mengikuti suatu pengeluaran untuk pengungkapan yang menurunkan pendapatan. Sesuai teori agensi, manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan CSR yang dibuatnya agar tidak menjadi sorotan *debtholders*.

Hipotesis ketiga yaitu GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Berdasarkan penelitian ini diperoleh tingkat signifikansi 0,000 sehingga dapat disimpulkan bahwa GCG dan Pengungkapan CSR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rika Nurlela dan Islahuddin (2008), Ni Wayan Rustiarini (2010).

Pedoman Umum GCG Indonesia menyatakan bahwa salah satu tujuan pelaksanaan *corporate governance* adalah mendorong timbulnya kesadaran dan CSR terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan di sekitar perusahaan sehingga terpelihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang. Implementasi CSR merupakan salah satu wujud pelaksanaan prinsip *corporate governance*. Perusahaan yang telah melaksanakan *corporate governance* dengan baik seharusnya melaksanakan aktivitas CSR. Penganut paham *corporate governance* menerima kebutuhan dan kewajiban melaksanakan CSR karena kedua kegiatan tersebut berlandaskan pemahaman falsafah yang sama. *Corporate governance* menyangkut tanggung jawab perusahaan kepada pihak-pihak lain yang berkepentingan terutama atas kegiatan ekonomi dan segala dampaknya, sedangkan CSR adalah kegiatan menaikkan tingkat kesejahteraan masyarakat di luar kegiatan utama perusahaan. Kedua kegiatan tersebut sama-sama bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan bagi pemegang saham namun tetap memperhatikan pemangku kepentingan lainnya Zarkasyi (2008) dalam Ni Wayan Rustiarini (2010). Oleh karena itu, perusahaan perlu mengembangkan sejumlah kebijakan untuk menuntun pelaksanaan CSR. Semua hal tersebut tidak terlaksana dengan baik apabila perusahaan tidak menerapkan GCG beserta aspek-aspek yang termasuk di dalamnya.

D. Penutup

1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

- 1) GCG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hal ini menunjukkan bahwa investor bersedia memberikan premium lebih kepada perusahaan yang memberikan transparansi atas pelaksanaan GCG dalam laporan tahunan mereka. Semakin tinggi tingkat implementasi GCG semakin tinggi nilai perusahaan yang ditunjukkan dengan tingginya harga saham perusahaan. Pada variabel kontrol berupa Ukuran Perusahaan dan *Leverage*, terbukti memiliki korelasi positif signifikan terhadap GCG. Hal ini dikarenakan perusahaan besar memiliki masalah keagenan lebih besar karena lebih sulit untuk dimonitor, sehingga diperlukan penerapan *corporate governance* yang baik, perusahaan kecil mempunyai kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga membutuhkan dana eksternal dan membutuhkan penerapan *corporate governance* yang baik. Adanya korelasi antara *Leverage* terhadap GCG dikarenakan adanya *corporate governance* yang baik akan meminimalisasi konflik antara pihak-pihak yang berkepentingan di dalam perusahaan mengenai keputusan pendanaan dan hal-hal yang berhubungan dengan *leverage* perusahaan.
- 2) Pengungkapan CSR berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan variabel kontrol Ukuran Perusahaan, Jenis industri, Profitabilitas, dan *Leverage* pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hal ini dikarenakan kualitas Pengungkapan CSR dari tahun 2007-2010 masih rendah dan belum mengikuti standar GRI. Pada variabel kontrol Ukuran Perusahaan memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR, semakin besar

perusahaan Pengungkapan CSR yang dibuat juga cenderung semakin luas. Variabel kontrol Jenis Industri memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR, dikarenakan luas Pengungkapan CSR antar perusahaan dalam industri yang satu dengan industri lainnya berbeda karena masing-masing industri memiliki karakteristik yang berbeda. Pada variabel kontrol profitabilitas memiliki korelasi signifikan terhadap pengungkapan CSR dikarenakan perolehan laba yang semakin besar membuat perusahaan mengungkapkan informasi sosial yang lebih luas. Pada variabel kontrol *Leverage*, memiliki korelasi signifikan terhadap Pengungkapan CSR dikarenakan manajemen perusahaan dengan tingkat *leverage* yang tinggi akan mengurangi pengungkapan CSR yang dibuat agar tidak menjadi sorotan *debtholders*.

3) GCG dan Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2007-2010. Hasil ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* yang baik dan pengungkapan CSR dapat meningkatkan reputasi perusahaan.

2. Keterbatasan penelitian

Terdapat beberapa keterbatasan dalam penelitian ini, keterbatasan tersebut antara lain :

- a. Periode pengamatan terbatas selama tahun 2007-2010
- b. Terdapat unsur subyektivitas pada penilaian indeks CSR.

3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian serta hal-hal yang terkait dengan keterbatasan penelitian, maka

terdapat beberapa hal yang perlu diperhatikan yaitu :

- a. Bagi investor dan calon investor perusahaan yang terdaftar di BEI agar lebih seksama dan juga memperhatikan aspek GCG dan Pengungkapan CSR perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.
- b. Bagi peneliti selanjutnya :
 - a) Pada penelitian selanjutnya dapat menggunakan laporan *sustainability reporting* yang telah dikroscek oleh *Global Reporting Initiative*, ini untuk menghindari penilaian secara subjektif.
 - b) Untuk memperoleh hasil penelitian yang lebih baik, penelitian selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian.

E. DAFTAR PUSTAKA

- Agraheni Niken Susanti, Rahmawati, Y. Anni Aryani. (2010). "Analisis Pengaruh *Corporate Governance* Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007". *Symposium Nasional Keuangan I Tahun 2010*.
- Ahmad Nurkhin. (2009). "*Corporate Governance Dan Profitabilitas; Pengaruhnya Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang tercatat Di Bursa Efek Indonesia)*". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Anthony, Robert N. Dan Vijay Govindarajan, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Jakarta: Salemba Empat.
- Basuki Rakhmad Saputro. (2006). Analisis Perbedaan Harga Dan Volume Saham Sebelum Dan Sesudah Pengumuman Indonesia *Sustainability Reporting Award (ISRA) 2005*.

- Black, Bernard S.; H. Jang dan W Kim. (2003). "Does Corporate Governance affect Firm Value? Evidence from Korea". <http://papers.ssrn.com>
- Brigham & Houston, 2006, *Fundamentals Of Financials Managemen* (Dasar-Dasar Manajemen Keuangan), Jakarta: Salemba Empat.
- Deni Darmawati. (2006). "Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Faktor Regulasi Terhadap Kulaitas Implementasi *Corporate Governance*". *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006*.
- Deni Darmawati, dkk. (2004). "Hubungan *Corporate Governance* Dan Kinerja perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi VII, Denpasar, 2-3 Desember 2004*.
- Diah Kusuma Wardhani. (2008). "Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Kinerja Perusahaan di Indonesia". Skripsi. Universitas Islam Indonesia
- Eddy Rismanda Sembiring. (2005). "Karakteristik Perusahaan Dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial: Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Jakarta". *Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo, 15 – 16 September 2005*.
- Erfina Kurnia Sari. (2011). "Pengaruh Kesempatan Pertumbuhan, Ukuran Perusahaan, dan *Leverage* Terhadap Kualitas Implementasi CG Pada Perusaaan Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2006". *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Etty Murwaningsih. (2009). "Hubungan *Corporate Governance, Corporate Social Responsibility* dan *Corporate Financial Performance* Dalam Satu Continuum. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*. Vol. 11. No. 1. Mei. 2009: 30-41.
- FCGI, *Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan Corporate Governance (Tata Kelola Perusahaan) Jilid II*, Jakarta: Citra Graha.
- Ferry Andriawan Pramono. (2011). "Analisis Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Kualitas Pengungkapan *Corporate Governance* Pada Laporan Tahunan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam LQ45)". *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- Florence Devina. (2004). "Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Go Publik Di Indonesia". *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Freddy Samuel Kawatu. (2009). "Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening". *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 13, No.3 September 2009, hal. 405-417.
- Fr. Reni Retno Anggraeni. (2006). "Pengungkapan Informasi Sosial dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Informasi Sosial dalam Laporan Tahunan (Studi Empiris pada Perusahaan-Perusahaan yang Terdaftar Bursa Efek Jakarta)". *Simposium Nasional Akuntansi IX, Padang, 23-26 Agustus 2006*.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS Cetakan IV*. Semarang; Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.
- Griffin, Ricky W dan Ronald J. Ebert. (2007). *BISNIS Edisi Kedelapan Jilid I*. Jakarta: Erlangga.
- Hadi, Nor. (2011). *Corporate Social Responsibility*, Graha Ilmu: Yogyakarta.
- Hamonangan Siallagan dan Mas'ud Machfoedz. (2006). "Mekanisme *Corporate Governance*,

Kualitas Laba, dan Nilai Perusahaan”. *Symposium Nasional Akuntansi 9 Padang 23-36 Agustus K-AKPM I*.

Hanum Werdaningtyas. (2009). “Pengaruh GCG Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Operasional Perusahaan Yang terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2005-2007”. *Skripsi*. UNY

Indah Sulistiyowati, Ratna Anggraini, dan Tri Hastuti Utaminingtyas. (2010). “Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, dan *Growth* terhadap Kebijakan Deviden dengan *Good Corporate Governance* sebagai Variabel Intervening”. *Symposium Nasional Akuntansi XIII AKMEN-35*.

Jessica Risky Palinggi. (2011). “Pengaruh Jenis Industri Pada Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Pada Laporan Tahunan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010). *Skripsi*. Universitas Hasanudin.

Johan Wahyudi. (2010). “Pengaruh Pengungkapan *Good Corporate Governance*, Ukuran Dewan Komisaris Dan Tingkat *Cross-Directorship* Dewan Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.

Leora. F. Klapper & I. Love. (2002). “*Corporate Governance, Investor Protection and Performance in Emerging Market*”. *World Bank Working Paper*. <http://ssrn.com>.

Michael C. Jensen & W.H. Meckling. (1976). “*Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure*”. *Journal of Financial Economics* 3. pp. 305-360.

Muhammad Rizal Hasibuan. (2001). “Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial (*Social Disclosures*) Dalam Laporan Tahunan Emiten Di Bursa Efek Jakarta Dan Bursa Efek Surabaya”. *Tesis*. Program Pascasarjana Universitas

Diponegoro.

Nica Febrina. (2010). “Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan *Wholesale* Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. *Jurnal Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi-Universitas Gunadarma 10206676*.

Ni Wayan Rustiarini. (2010). “Pengaruh *Corporate Governance* Pada Hubungan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan”. *Symposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM_12*.

Ni Wayan Yuniasih dan Made Gede Wirakusuma. (2007). “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Pemoderasi”, Universitas Udayana, Bali.

Nurly Arninda. (2011). “Pengaruh Penerapan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Periode 2003-2009 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)”. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta.

Nur Sayidah dan Diyah Pujiati. (2008). “*Corporate Governance* dan Rasio Utang Perusahaan”. *Jurnal Ventura* Vol. 11, No. 3, Desember 2008.

Rika Nurlela dan Islahudin. (2008). “Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating”(Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Symposium Nasional Akuntansi XI Pontianak 23-24 2008*.

Rawi dan Munawar Muchlish. (2010). “Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, *Leverage*, dan *Corporate Social Responsibility*”. *Symposium Nasional Akuntansi XIII. AKPM_23*.

- Rika Susanti. (2010). Analisis Faktor-Faktor Yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Manajemen Keuangan. FE. Universitas Diponegoro.
- Rimba Kusumadilaga. (2010). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Akuntansi. FE. Universitas Diponegoro.
- Samsul, Muhamad. 2006, Pasar Modal dan Manajemen Portofolio, Penerbit Erlangga: Jakarta.
- Sri Rahayu. (2010). “Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Dan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta)”. *Skripsi*. FE. Universitas Diponegoro.
- Singleton, Hall. (). *Audit Teknologi Informasi dan Assurance*, Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Silveira and Barros. (2006). *Corporate Governance Quality and Firm Value in Brazil*. http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=923310
- Sri Suranta. (). “Analisis Pengaruh Pengungkapan Informasi Pertanggungjawaban Sosial (*Corporate Social Responsibility*) terhadap firm Value pada perusahaan Manufaktur di Indonesia”.
- Vinola Herawaty. (2008). “Peran Praktek *Corporate Governance* sebagai Moderating Variabel dari Pengaruh *Earnings Management* Terhadap Nilai Perusahaan”. *Simposium Nasional Akuntansi XI 23-24 Juli 2008*.
- Wahyudi, Untung dan Prasetyaning, Hartini Pawestri. 2005. “Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan : Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*”. *Simposium Nasional Akuntansi IX. Padang 23-26 Agustus*.
- Waryanto. (2010). “Pengaruh Karakteristik *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) Di Indonesia”. *Skripsi*. Universitas Diponegoro.
- William G. Nickels; James M. Mchugh; Susan M. Mc Hugh. 2009. Pengantar Bisnis Edisi ke 8, buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Wien Ika Permanasari. (2010). “Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, Dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan”. *Skripsi*. Akuntansi. Universitas Diponegoro.
- Yudi Sulistya Nugraha. (2010). “Dampak Penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan Yang Termasuk Dalam Jakarta Islamic Index Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2004-2009”. *Skripsi*. Manajemen. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Yogyakarta.
- FCGI. (). Seri Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) Jilid II. (Website <http://www.fcgi.or.id>, diakses 30 September 2011).
- IICG. (2009). *Corporate Governance Perception Index*. (Website www.iicg.org, diakses 2 Oktober 2011)
- <http://www.bpkp.go.id/dan/konten/299/Good-Corporate.bpkp>, diakses 31/01/2012 pukul 19.30 WIB